

2018 周度报告 · 04.30-05.04

资金宽松叠加贸易谈判，利好债市

—宏观债市周评

分析员： 何慧
电 话： 021-60281622
邮 箱： hehui@zhqh.com.cn
咨询证号： Z0011420

1 热点：持续关注贸易谈判对市场风险偏好的影响

5月3日至4日，中共中央政治局委员、国务院副总理刘鹤与美国总统特使、财政部长姆努钦率领的美方代表团就共同关心的中美经贸问题进行了坦诚、高效、富有建设性的讨论。双方就扩大美对华出口、双边服务贸易、双向投资、保护知识产权、解决关税和非关税措施等问题充分交换了意见，在有些领域达成了一些共识。双方认识到，在一些问题上还存在较大分歧，需要继续加紧工作，取得更多进展。双方同意继续就有关问题保持密切沟通，并建立相应工作机制。

特朗普激化中美贸易摩擦，更多是基于赢得中期选举选票的诉求。另一方面，贸易战全面爆发的结果也是特朗普不愿意接受的，贸易战爆发会加大美国的通胀压力，美国的中低层民众反而会受损。2018年11月是阶段划分的重要时间点，当前处于雷声大的时期。中美关系或将呈现W型走势，目前贸易冲突进入拉锯战阶段，将经历一个较长的协商谈判的过程，目前距离美方关税清单落实仍有时间，而中方关税清单最终措施及生效时间将视美方反应。我们认为，此次美国代表团访华是一个较为重要的节点。若谈判顺利进行，将较大程度地改善市场的风险偏好，如果此后中美贸易战继续发酵，市场风险偏好仍会持续受到影响，利好债市，但是短期来看，贸易战恶化的可能性并不大。

2 流动性跟踪：跨月资金面缓解，净回笼 1100 亿元

2.1 公开市场操作

本周(2018.4.30-5.4)公开市场净回笼资金 1100 亿元，跨完月之后，资金面扭转了此前异常紧张的局面，开始变得宽松。

下周(5.6日-5.12日)累计有 7825 亿元资金到期，其中 7 天逆回购到期 2700 亿，国库定存 3 个月到期 1200 亿，MLF 到期 3925 亿。人行数据显示 4 月 PSL 新增 532 亿元，虽然较前三个月有所回落，但 PSL 放量已经在一季度观察窗口期出现，预计 PSL 全年有所放量，我们在 2018 年度策略报告中提到 PSL 放量是判断利率倒 U 型下行拐点的四大信号之一，PSL 放量有助于压低长端利率。

表 1：本周央行公开市场操作明细

日期	逆回购操作 (亿元)				MLF	投放 _亿元	回笼 _亿元	净投放 _亿元
	7 天	14 天	28 天	63 天	1 年			
2018-04-30							-1700	-1700

海外方面，依旧需要关注中美贸易战，中期来看是否会进一步发酵存在不确定性。如果此后中美贸易战继续发酵，那么市场情绪将进一步受到影响，利好债市，但是短期来看，贸易战恶化的可能性并不大。

五债、十债前期缺口已补，警惕在此反复，轻仓偏多操作。

免责声明

本报告由中辉期货研发中心编制

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，不作为或被视为出售或购买期货品种的要约或发出的要约邀请。

本报告的信息均来源于公开资料，中辉期货对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所含的信息和建议不会发生任何变更。阁下首先应明确不能依赖本报告而取代个人的独立判断，其次期货投资风险应完全由实际操作者承担。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中辉期货不对因使用本报告而引起的损失负任何责任。本报告仅反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点不代表中辉期货的立场。中辉期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。

本报告以往的表现不应作为日后表现的反映及担保。本报告所载的资料、意见及推测反映中辉期货于最初发表此报告日期当日的判断，可随时更改。本报告所指的期货品种的价格、价值及投资收入可能会波动。

中辉期货未参与报告所提及的投资品种的交易及投资，不存在与客户之间的利害冲突。

本报告的版权属中辉期货，除非另有说明，报告中材料的版权亦属中辉期货。未经中辉期货事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为中辉期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。所有于本报告中使用的商标、服务标记及标识均为中辉期货有限公司的商标、服务标记及标识。

期货有风险，投资需谨慎！

中辉期货有限公司

<http://www.zhqh.com.cn>

中辉期货客户服务电话 400-006-6688